

# Zwang zur Bescheidenheit

Die US-Rezession 1990/91 lehrt vieles über den heutigen Zustand der amerikanischen Wirtschaft. Die wichtigste Lektion: Die Privathaushalte müssen Konsumausgaben senken, um Schulden abzubauen **VON HENRIK ENDERLEIN**

Am Anfang stehen das US-Doppeldefizit und eine Schiefelage im internationalen Währungssystem. Dann stürzt der Dollar ab. Schließlich steigt auch noch der Ölpreis dramatisch an. Steigende Inflationsraten, fallender Konjunkturoptimismus und eine unschlüssige Fed, die nicht weiß, ob sie die Zinsen senken oder erhöhen soll, sind die Folgen in der US-Wirtschaftspolitik. Der US-Immobilienmarkt ist überbewertet. Die Aktienmärkte ebenfalls. Die Fed erhöht die Zinsen, eine Kreditkrise setzt ein. Am Ende steht eine lange Rezession.

Dieses Szenario passt nicht nur zu den aktuellen Problemen der US-Konjunktur. Es beschreibt auch die amerikanische Konjunkturkrise zum Beginn der 90er-Jahre. Damals schrieben die Zeitungen, die längste Wachstumsphase der USA in Friedenszeiten gehe zu Ende. Heute schreiben sie das wieder. Um durchschnittlich 3,3 Prozent war die US-Wirtschaft zwischen 1982 und 1990 jährlich gewachsen. In den vergangenen sieben Jahren wuchs sie um durchschnittlich 3,2 Prozent.

Was war der Auslöser der Rezession 1990/91, und wie hätte sie verhindert oder abgemildert werden können? Es ist bemerkenswert, dass die 90er-Konjunkturkrise Ökonomen weiterhin Rätsel aufgibt. Ihre Auslöser sind unklar, und sie war länger als viele andere Krisen: Wenn man das Vorläuferjahr 1989 mit einbezieht, hielt sie drei Jahre an. Zwischen Januar 1989 und dem Jahresende 1991 betrug das durchschnittliche Wachstum in den USA lediglich 0,9 Prozent.

Von den vielen möglichen Auslösern der Krise ist keiner wirklich überzeugender als ein anderer. Die prominentesten Kandidaten sind: eine „Wachstumserschöpfung“ nach einer langen Expansionsphase, die Schuldenprobleme der US-Regierung, der sinkende Optimismus in der Wirtschaft, die harte geldpolitische Linie der Fed, die unverantwortliche Kreditvergabe von Banken (auch diese Gründe lassen sich fast passgenau ins aktuelle Umfeld transponieren).

Die wichtigste Folge all dieser Faktoren gemeinsam war jedoch der massive Einbruch der Verbraucherausgaben: Der US-Konsum ging in den Rezessionsjahren deutlich zurück und brauchte dann fast zwei Jahre, bis er seinen Ursprungswert wieder erreicht hatte. Diese Beobachtung führte den Ökonomen Oliver Blanchard 1993 dazu, den Konsumrückgang nicht als einfache Begleiterscheinung oder Folge der Rezession zu interpretieren, sondern als deren Auslöser: Weil die US-Verbraucher die Gefahren der Rezession schon vor deren Beginn massiv vermittelt bekamen, schränkten sie sich massiv ein, um für den konjunkturellen Niedergang gewappnet zu sein.

Wer aus diesem Vergleich nun allerdings die Lektion ziehen wollte, es würde reichen, Vertrauen zu predigen, der irrt gewaltig. Denn auch 1989 und 1990 wurden dem amerikanischen Volk stetig konjunkturelle Durchhalteparolen verabreicht. Und genau dies war

eines der Probleme. Weil die US-Bevölkerung zu diesem Zeitpunkt bereits weit über ihre eigenen Verhältnisse gelebt hatte, war ihr die Absurdität dieser Parolen bewusst. Die selbst gewählte Einschränkung des eigenen Lebensstils war die logische Konsequenz.

Heute steht es sehr ähnlich. In den USA setzt sich allmählich der Eindruck fest, dass das Leben in Saus und Braus nicht andauern kann. Die US-Haushalte sind hoch verschuldet (im Durchschnitt mit 133 Prozent des verfügbaren Einkommens), wenden pro verdienten US-Dollar durchschnittlich 20 Cent zur Tilgung ihrer Schulden auf und sparen kaum noch. Ende 2007 lag die Sparquote der US-Verbraucher bei null.

Der US-Wirtschaft bleibt wohl nur die Einsicht, dass eine Korrektur der immens hohen Konsumausgaben unvermeidlich ist. 72 Prozent des BIP wenden die US-Privathaushalte inzwischen für Verbraucherausgaben auf – historisch und international sind Werte um die 60 Prozent normal.

Das enttäuschende US-Weihnachtsgeschäft ist ein Vorbote dessen, was Unternehmen dieses Jahr erwartet: weniger neue Fernseher, Autos und Computer. Die Regierung kann nicht reagieren, weil sie schon jetzt ein zu hohes Defizit aufgebaut hat, das keinen Spielraum mehr lässt. Aber es ist nicht verwunderlich, dass die Bush-Regierung laut über kurzfristige Steuererlässe in Form von Schecks für alle US-Bürger nachdenkt. Die Fed

wird die Zinsen nun weiter senken, und bald könnten die Realzinsen ins Negative drehen. Können solche Maßnahmen ausreichen?

Der Vergleich mit 1990 verheißt nichts Gutes. Auch damals reagierte die Regierung schnell, aber es gelang ihr nicht, das Vertrauen wiederherzustellen. Ist die Situation also ausweglos? Dazu zwei Anmerkungen: Erstens könnte eine Rezession heute weniger schlimm ausfallen als eine Rezession, die noch zwei Jahre hinausgeschoben wird. Ein baldiger Rückgang des exzessiven Konsumverhaltens der US-Bürger sowie der damit verbundene Anstieg der Sparquote und die Eindämmung der Schulden wären derzeit vielleicht sogar der richtige Weg. Zweitens könnte mit der Wahl im November eine neue Ära eingeläutet werden, die den US-Verbrauchern schon bald wieder neues Vertrauen gibt.

Die Wahl Bill Clintons zum US-Präsidenten im November 1992 hatte genau diesen Effekt: Die Clinton-Ära gilt als ökonomische Erfolgsstory schlechthin. Den Fokus auf die Wirtschaft zu legen, hatten seine Berater Clinton damals eingeflößt. Im Wahlkampf 1992 lag der Beginn der Rezession allerdings schon zweieinhalb Jahre zurück. Heute kommt die Wahl sehr früh in der Konjunkturkrise. Ich wage die Prognose, dass die Vertrauenskrise und die Rezession den Wahlkampf dominieren werden. Und wer das Thema Wirtschaft am besten aufgreifen kann, der wird gewinnen.

**HENRIK ENDERLEIN** ist Professor für Politische Ökonomie an der Hertie School of Governance in Berlin.

Das Leben  
in Saus und  
Braus kann  
so nicht  
andauern